

2025



L Y N X

HALVÅRSBERÄTTELSE

FONDEN LYNX

FÖR PERIODEN 1 JANUARI TILL OCH MED 30 JUNI 2025

VIKTIG INFORMATION

Lynx är en specialfond enligt definitionen i 1 kap 11 § p. 24 lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Detta material utgör inte investeringsrådgivning. En investerare som överväger att investera i fonden bör först noggrant läsa fondens faktablad, teckningsdokumentation och informationsbroschyr innehållande fondbestämmelser. Dessa dokument finns tillgängliga på fondens hemsida www.lynxhedge.se.

Att placera i fonder innebär en risk. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De pengar som placeras i fonden kan både öka och minska i värde och det är inte säkert att du får tillbaka hela det insatta kapitalet. Fonden är av AIF-förvaltaren klassificerade som en fond med högre risk.

Uppgifter om avkastning i detta dokument är inte justerade för inflation. Fonden har inga investeringar i svårvärderade tillgångar för vilka det inte finns marknadsprisinformation tillgänglig, t.ex. vissa onoterade aktier eller modellprissatta instrument för vilka inga branschstandardiserade mjukvarumodeller är tillgängliga, t.ex. komplexa, strukturerade, skräddarsydda kontrakt. Fondens värde kan variera kraftigt på grund av sammansättningen av finansiella instrument som fonden investerar i (t.ex. derivat) och de förvaltningsmetoder som förvaltaren använder sig av.

Fonden Lynx i korthet

Strategi: Modellbaserad fond som investerar i aktieindex, räntor, valutor och råvaror.
Startdag: 1 maj 2000.
Portföljförvaltare: Jonas Bengtsson, Svante Bergström, Anders Blomqvist, Daniel Chapuis, David Jansson och Jesper Sandin.

Avkastningsmål: FÖRVALTNINGSMÅL
Risk (standardavvikelse): Hög riskjusterad avkastning.
Korrelation: 18 procent i årlig standardavvikelse.
Låg eller negativ korrelation med aktiemarknaden på lång sikt.

Fast arvode: AVGIFTER OCH TECKNING
1 procent per år.
Prestationsbaserat arvode: 20 procent av den del av avkastningen som överstiger avkastningströskeln (som definieras i ordlistan på sidan 28).
Inträdes- eller utträdesavgift: Ingen inträdes- eller utträdesavgift utgår.
Teckning/inlösen av andelar: Månatligen.
Minimiinvestering vid första teckningstillfället: 500 000 kronor.
Fondens basvaluta: SEK.

Tillståndsgivande myndighet: TILLSYN
Finansinspektionen. Förvaltaren har stått under Finansinspektionens tillsyn sedan den 19 april 2000. Förvaltaren är registrerad som en AIF-förvaltare.
Förvaringsinstitut: Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ).
Revisor: KPMG AB, Mårten Asplund.

FÖRVALTANDE BOLAG
LYNX ASSET MANAGEMENT AB
556573-1782.
10 juni 1999.
Ägare: Bolaget ägs av grundare, vissa medarbetare samt Brummer & Partners AB.
Fonder under förvaltning: Fonden Lynx, Lynx Dynamic samt ett flertal separata kundportföljer.
Aktiekapital: 1 500 000 kronor
Adress: Regeringsgatan 30-32, Box 7060, SE-103 86 Stockholm.
Telefon: +46 8 663 33 60.
E-post: info@lynxhedge.se.
Webbplats: www.lynxhedge.se.
Styrelse: Johanna Ahlgren (General Counsel, Brummer & Partners AB), Marcus Andersson (Senior Advisor, Lynx Asset Management AB), Svante Bergström (Executive Chairman och Portfolio Manager, Lynx Asset Management AB), Joakim Schaaf (Head of Legal, Compliance & Sustainability, B&P Fund Services AB) och Daniela Tell (Project Manager, Lynx Asset Management AB).
Chief Compliance Officer: Kim Dixner.
Oberoende Riskkontrollansvarig: Elisabeth Frayon.

Innehåll

Resultatöversikt	5
2025 i siffror	6
Marknadernas utveckling	7
Förvaltningsarbetet och utsikter	12
Nyckeltal sedan start	14
Verksamhetsberättelse	15
Fondens utveckling	15
Fondförmögenhetens utveckling	15
Fondens kostnader	15
Periodens resultat	15
Organisatoriska förändringar	15
Väsentliga händelser under perioden	15
Väsentliga händelser efter perioden	16
Väsentliga risker förknippade med innehaven	16
Kommunikation med andelsägarna	16
Övrigt	16
Räkenskaper	17
Balansräkning	17
Fondförmögenhet (Fondens innehav av finansiella instrument)	18
Redovisningsprinciper	25
Förändring av fondförmögenheten	25
Andelsvärde	26
Revisionsrapport avseende översiktlig granskning	27
Ordlista	28

Resultatöversikt

Avkastningen för fonden Lynx under det första halvåret 2025 blev -7,28 procent. Förluster inom obligationer, valutor, energimarknader och aktieindex översteg vinster inom jordbruksvaror, metaller och kort-räntor. Perioden präglades av betydande makroekonomiska händelser och geopolitiska konflikter som tillsammans skapade en svår marknadsmiljö för programmet och trendföljande strategier i stort.

Under årets första halvår presterade modeller med medellång placeringshorisont (1-3 månader) särskilt svagt, både inom den trendföljande och den diversifierande modellportföljen. Däremot genererade kort- och långsiktiga trendföljande modeller positiva resultat, liksom kort-siktiga diversifierande modeller.

Fondens resultat var i linje med Société Générale CTA Index, som avslutade halvåret med en nedgång om 7,61 procent. Traditionella investeringar utvecklades positivt: MSCI World¹, ett globalt aktieindex, steg med 6,59 procent och JPM GBI Global², ett globalt ränteindex, steg med 1,80 procent.³ Periodens resultat innebär att den genomsnittliga avkastningen sedan Lynxfondens start år 2000 uppgår till 8,33 procent per år efter avgifter, med en årlig standardavvikelse på 14,93 procent.

¹ MSCI World NDTR Index (lokal valuta)

² JPM Global Government Bond Total Return Index (lokal valuta)

³ Index-siffrorna baseras på tillgänglig marknadsdata vid publicering och är föremål för revidering. Siffrorna för MSCI World NDTR Index (lokal valuta), JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta) och Société Générale CTA Index avser perioden 31 december 2024 till 30 juni 2025.

2025

i siffror

NETTOAVKASTNING

-7,28 procent

BRUTTOAVKASTNING PER TILLGÅNGSSLAG

Aktierelaterade investeringar	-0,4%
Råvarurelaterade investeringar	-1,2%
Varav	
-Jordbruksprodukter	1,3%
-Metaller	0,4%
-Energier	-2,9%
Ränterelaterade investeringar	-2,7%
Varav	
-Korträntor	0,1%
-Obligationer	-2,8%
Valutarelaterade investeringar	-3,5%
Övrigt (förvaltningsavgift, räntor m.m.)	0,5%
TOTAL VÄRDEUTVECKLING, NETTO	-7,3%

BRUTTOAVKASTNING PER MODELLTYP

Trendföljande modeller	-7,7%
Varav	
-kortsiktiga	0,1%
-medellångsiktiga	-8,3%
-långsiktiga	0,5%
Diversifierande modeller	-0,1%
Varav	
-kortsiktiga	0,9%
-medellångsiktiga	-0,7%
-långsiktiga	-0,3%
Övrigt (förvaltningsavgift, räntor m.m.)	0,5%
TOTAL VÄRDEUTVECKLING, NETTO	-7,3%

FÖRVALTAT KAPITAL I FONDEN

1 760 Mkr

FÖRVALTAT KAPITAL I BOLAGET

55 615 Mkr

Marknadernas utveckling

Året inleddes med stort fokus på Donald Trumps andra presidentperiod. Hans omval i november 2024 föranledde ett skifte i synen på USA:s ekonomiska, geopolitiska och handelspolitiska prioriteringar. Utsikterna för omfattande skattesänkningar, höjda tullar och en expansiv, underskottsfinansierad statsbudget drev en snabb uppgång i riskfyllda tillgångar direkt efter valet och inledningsvis under det nya året fortsatte amerikanska aktier att stiga.

Optimismen dämpades dock av växande oro kring hållbarheten i USA:s stora budgetunderskott samt amerikanska centralbanken Federal Reserve:s (Fed) oberoende. "One Big Beautiful Bill", en omfattande skatte- och utgiftsplan presenterad av Trump-administrationen tidigt under mandatperioden, skapade ökad volatilitet på den amerikanska obligationsmarknaden och i dollarn.

Den 2 april 2025 tillkännagav Trump ett förslag om införandet av tullar gentemot samtliga av USA:s handelspartners. Trump beskrev åtgärderna som ett omfattande försök att "återställa rättvis handel och industriellt oberoende". Beskedet fick stor marknadspåverkan med bland annat en kraftig nedgång på aktiemarknaden. I en oväntad omsvängning meddelade Trump en vecka senare, den 9 april, ett 90 dagar långt uppskov med motiveringen att ge tid för bilaterala handelsförhandlingar. Marknadsreaktionen blev omedelbart positiv och ett "lättnadsrally" följde på aktiemarknaden.

Fed lämnade styrräntan oförändrad under första halvåret och betonade osäkerheten kring hur tullarna skulle påverka inflationen. Fed-chefen Powell signalerade att räntesänkningar var möjliga under årets andra hälft men att beslutet skulle bero på utvecklingen av inflationen och arbetslösheten. Europeiska centralbanken (ECB) sänkte däremot sin inlåningsränta till 2 procent i juni; den åttonde räntesänkningen sedan mitten av 2024. ECB-chefen Christine Lagarde betonade den ökade volatiliteten i

inflationen och behovet av en mer flexibel penningpolitik. Globala centralbanker intog generellt en duvaktig hållning och hänvisade till geopolitiska risker och stramare finansiella villkor som skäl för en mer expansiv penningpolitik. Ränteskillnader och ändrade ränteförväntningar ledde till stora – och i många fall oväntade – rörelser i G10-valutor och tillväxtmarknadsvalutor.

De geopolitiska spänningarna ökade under första halvåret, särskilt i mellanöstern. Den 13 juni genomförde Israel en överraskande flygattack mot iranska kärntekniska och militära anläggningar. Den efterföljande tolv dagar långa konflikten ledde till en tillfällig topp i oljepriserna och en generell uppgång för "säkra" tillgångar som guld. Riskfyllda tillgångar föll kraftigt direkt efter angreppet men återhämtade sig snabbt, trots USA:s inblandning i konflikten, efter att ett eldupphör trätt i kraft den 24 juni. Den snabba återhämtningen var anmärkningsvärd givet omständigheterna och de potentiellt katastrofala konsekvenserna om konflikten eskalerat ytterligare.

Medan den amerikanska ekonomin visade fortsatt motståndskraft med låg arbetslöshet och stabil konsumtion, var bilden mer blandad i resten av värden. Europas tillväxt var fortsatt låg trots lägre räntor och mer expansiva statsbudgetar. Kina fortsatte att tampas med en krisande fastighetssektor och svag export. Skillnaderna i makromiljön bidrog till marknadsutvecklingen i både aktier och räntor under perioden.

AKTIER

Trots den utmanande makromiljön nådde de amerikanska börserna nya toppnivåer; i juni noterade S&P 500-index en nivå över 6200 och Nasdaq över 20 000. Uppgångarna drevs huvudsakligen av de stora techbolagen och AI-relaterade aktier som Nvidia, Microsoft och Alphabet. Den bredare bilden var mer blandad då cykliska och räntekänsliga bolag presterade väsentligt sämre.

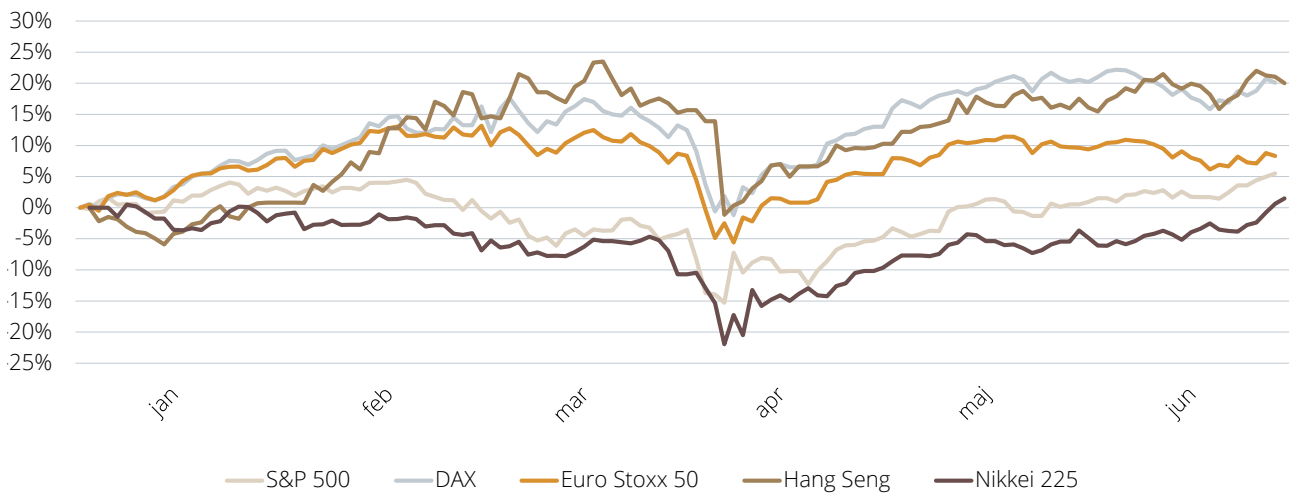


Diagram 1. Prisutveckling för ett urval av aktieindex under första halvåret 2025. Källa: Bloomberg.

Medan de amerikanska börserna skapade rubriker gick flera av de europeiska och asiatiska marknaderna ännu bättre. Tyska DAX-indexet nådde en rekordnivå i början av juni, drivet av en historisk omläggning av landets finanspolitik. Reformen innebär att militära utgifter undantas Tysklands så kallade offentliga skuldbroms. Tillsammans med en infrastrukturfond på 500 miljarder euro samt omfattande skattelättnader bidrog detta till att DAX avslutade första halvåret med en uppgång på över 20 procent. Rotationen mot industribolag, lyxvaror och försvarsrelaterade aktier i Europa understöddes av både finans- och penningpolitiska stimulanser samt av europeiska länders löften att öka sina försvarsbudgetar för att minska sitt beroende av USA. I Asien steg Hang Seng- och kinesiska H-shares kraftigt, liksom KOSPI-indexet i Korea. Stigande utländska investeringar och en försvagad dollar bidrog till uppgångarna, liksom ökad efterfrågan på teknik- och AI-relaterade bolag.

De stora svängningarna som orsakades av dessa makroekonomiska och geopolitiska händelser ledde till en utmanande miljö för Lynx, särskilt under veckorna efter "Liberation Day", Trumps tullutspel i början av april. Marknadernas omedelbara reaktion på de oväntat omfattande och höga tullarna resulterade i en betydande förlust då fondens modeller höll långa positioner i aktieindex som föll brant. Även om marknaderna till stor del återhämtade sig efter att Trump meddelat ett 90-dagars moratorium på tullarna, återvanns endast en del av de tidigare förlusterna.

Totalt sett genererade aktier dock en begränsad förlust på 0,4 procent för perioden som helhet, och resultatet varierade mellan regioner och marknader. Exempelvis var Russell 2000-indexet periodens bästa marknad, där modellerna lyckades väl under nedgångarna, medan NASDAQ-indexet uppvisade sämst utveckling. Handeln i europeiska DAX-, MIB 30- och EuroStoxx Banks-index genererade vinster, medan förluster uppstod i det mer diversifierade EuroStoxx 50-indexet samt i SMI- och FTSE-index. Värt att notera är att både kort- och långsiktiga trendföljande modeller var lönsamma under perioden, med särskilt starka resultat för de kortsiktiga modellerna som var tidiga att ställa om och fånga nedgångarna i aktier i april. Även långsiktiga diversifierande modeller gav ett positivt bidrag, medan övriga tidshorisonter var mer utmanande. I likhet med portföljen som helhet hade medellånga modeller svårast inom både trendföljande och diversifierande strategier.

RÄNTOR

Räntesektorn bidrog med en förlust på 2,7 procent under perioden. Två svängningar på obligationsmarknaden samt skiftande förväntningar särskilt på den amerikanska penningpolitiken skapade en svårnavigerad miljö. Istället för att normaliseras som väntat blev avkastningskurvorna brantare i både USA och Europa, trots att penningpolitiken i respektive region gick i olika riktningar. Envist hög inflation i vissa ekonomier samt volatilitet inom korträntor förvärrade redan utmanande förhållanden.

Under det första kvartalet syntes tecken på en försvagad amerikansk arbetsmarknad och lägre inflation vilket ledde till förväntningar på kommande räntesänkningar från Fed. Räntan på den amerikanska tioåringen sjönk från nära 4,5 procent till omkring 4 procent i mitten av mars. Sentimentet skiftade dock kraftigt under andra kvartalet då oväntat hög inflation, hökaktiga kommentarer från vissa Fed-ledamöter samt stark löneökning återigen pekade på att räntesänkningarna skulle dröja. Räntan på tioåringen steg över 4,7 procent i april innan den föll tillbaka under 4,2 procent i slutet av juni, efter att Fed intagit en duvaktigare hållning. Samtidigt ökade volatiliteten inom sektorn drivet bland annat av stigande politisk risk kopplat till det amerikanska skuldtaket och Trumps expansiva budgetförslag, liksom en kortvarig uppgång i riskaversion som utlöstes av konflikten mellan Israel och Iran i slutet av perioden.

Europeiska räntor utvecklades på ett liknande sätt, då marknaderna tolkade utsikterna mer försiktig än väntat. Obligationspriserna steg under första kvartalet i takt med fallande inflation och ECB:s räntesänkningar, men uppgången dämpades av förnyad finanspolitisk oro i Sydeuropa samt ökad riskaversion kopplad till geopolitiska spänningar. I Japan steg räntorna på japanska statsobligationer (JGB) kraftigt i maj efter spekulationer om att Bank of Japan skulle avsluta sin *yield curve control*-politik.

Bland korträntor var resultatet blandat även om sektorn totalt genererade en mindre vinst på 0,1 procent. Mest lönsam var handeln inom amerikanska korträntor (SOFR) medan Euribor stod för det största negativa resultatbidraget.

Längre löptider var överlag mer utmanande, och endast kanadensiska tioåriga statsobligationer gav en vinst över 0,1 procent. Trots positiva bidrag från långsiktiga modeller var trendföljande modeller totalt sett ansvariga för förlusten, särskilt drivet av medellånga modeller. Samtidigt bidrog diversifierande modeller positivt, särskilt tack vare kortsiktiga modeller.

VALUTOR

En av årets hittills mest betydande marknadsrörelser har varit den kraftiga försvagningen av den amerikanska dollarn. Efter en inledande uppgång tidigt under året, som en förlängning av rallyt efter det amerikanska valet, vände DXY-indexet - som mäter dollarns värde gentemot en korg av valutor - stadigt nedåt. Trots en viss återhämtning sent under perioden var nedgången 10,8 procent från årets början fram till slutet av juni. Resultatet innebär den svagaste utvecklingen för dollarn under ett första halvår sedan övergången från Bretton Woods-systemet 1973. En stigande oro för USA:s statsskuld och stora budgetunderskott samt en politisering av USA:s penningpolitik sågs som bidragande orsaker.

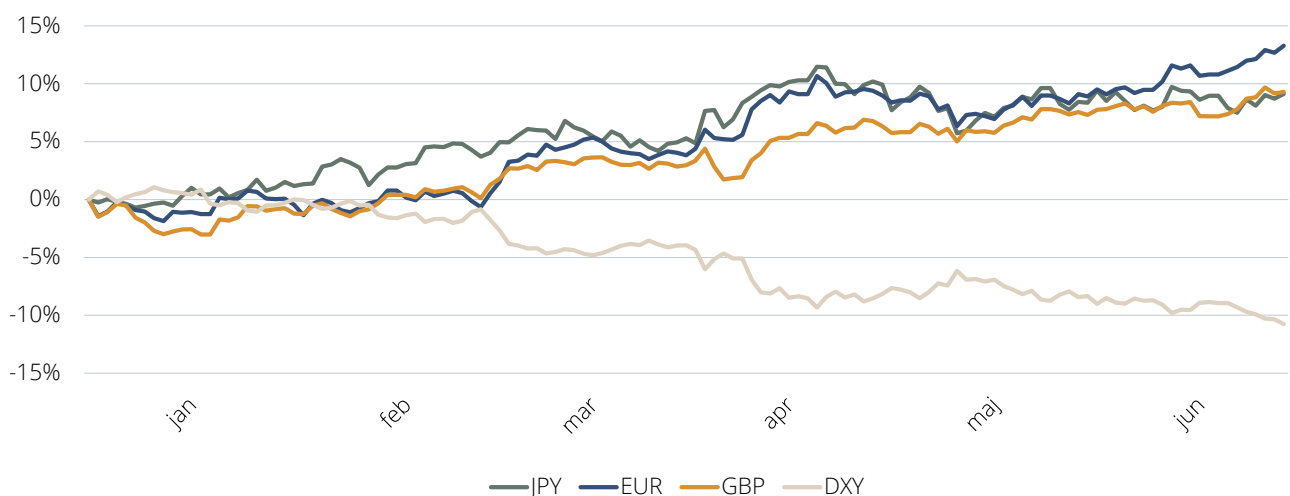


Diagram 2. Valutakurser under första halvåret 2025 mot den amerikanska dollarn. Källa: Bloomberg.

Dollarns försvagning märktes tydligast mot euron som stärktes över 13 procent under första halvåret. Eurons nyvunna styrka välkomnades dock inte av Europas exportsektor, och bolag från bland annat Frankrike och Tyskland började utfärda vinstvarningar till följd av negativa valutaeffekter.

Värt att notera är att dollarns snabba försvagning går emot den länge etablerade synen på valutan som en trygg hamn i osäkra tider. Korrelationerna mellan olika valutapar – liksom gentemot andra tillgångsslag – förändrades påtagligt under perioden. Kapitalflöden till traditionellt "säkra" valutor som japanska yen och schweiziska franc var också inkonsekventa, medan råvarurelaterade valutor som australiensiska och kanadensiska dollarn snarare påverkades av specifika inhemska faktorer än av det globala risksentimentet. Det återstår att se om denna strukturella utveckling är bestående, eller om den endast är en övergående effekt av osäkerheten kring den amerikanska politiken.

Valutor var det sämst presterande tillgångsslaget i portföljen med en nedgång på 3,5 procent. De största förlusterna uppstod i positioner där amerikanska dollarn handlades mot kanadensiska dollarn, schweiziska franc och japanska yen, medan de största vinsterna genererades från långa positioner i brittiska pund och euro. Utanför G7 överskuggades vinster i polska zloty och ungerska forint av förluster i svenska kronor, nyzeeländska dollar och taiwanesiska dollar. Både trendföljande och diversifierande modeller hade svårigheter inom tillgångsslaget, där endast kortsiktiga diversifierande modeller lyckades generera en mindre vinst. De långsiktiga trendföljande modellerna underpresterade jämfört med andra tidshorisonter då dessa var sist med att vända en lång position i den amerikanska dollarn.

RÅVAROR

METALLER

Inom råvaror stärkte guldets position som en defensiv tillgång, med en uppgång på cirka 25 procent fram till slutet av juni, och nya rekordnivåer över 3 450 USD per troy uns sent under perioden. Centralbanksköp, stigande geopolitisk oro och den amerikanska dollarns försvagning sågs som bidragande orsaker. Silver och platina följde

efter, understödda av industriell efterfrågan och spekulativa flöden. Guldets var den mest lönsamma marknaden i hela portföljen under första halvåret.

Priset på koppar steg också med närmare 25 procent under perioden. Satsningar på AI och elektrifiering samt ett begränsat utbud bidrog till prisutvecklingen. Men den främsta katalysatorn var president Trumps utspel om en tull på 50 procent på importerad koppar. Den förväntade utbudsbristen efter att tullen träder i kraft i början av augusti fick konsumenter att skynda sig för att säkra fysisk tillgång före införandet. Intressant nog rusade priset på amerikanska kopparterminer, medan uppgången på London Metal Exchange var mer begränsad och landade på cirka 10 procent. Utvecklingen passade inte programmet och handeln i industriella metaller resulterade i en mindre förlust.

JORDBRUKSVAROR

Under första halvåret 2025 präglades spannmåls- och jordbruksmarknaderna av både volatilt väder och handelsspänningar. I USA försenades sådden i flera viktiga regioner i mellanvästern på grund av en relativt kall och regnig vår, vilket ledde till en kortvarig uppgång i terminer på majs och sojabönor i april och maj. Samtidigt ledde torka i delar av Östeuropa och Svartahavsregionen till prognoser om svaga veteskördar. Allteftersom vädret förbättrades i Nordamerika under andra kvartalet mattades prisuppgångarna av. De sidledes rörelserna på marknaden var stundtals svårnavigerade, men blygsamma vinster i majs och vete övervägde slutligen en förlust inom sojabönkomplexet. Samtidigt steg priserna på nötkreatur kraftigt och nådde nya rekordnivåer, drivet av historiskt låga lagernivåer och stark efterfrågan. Prisrörelserna gynnade Lynx och marknaden blev den näst bästa råvarumarknaden under perioden efter guld.

Bland de tropiska råvarorna stod kakao fortsatt i fokus, särskilt efter att kraftiga regn i Västafrika skapat oro för ett lägre globalt utbud. Kakaoterminerna nådde 60-års-högsta i januari men konsoliderades senare under perioden när väderförhållandena förbättrades. Kaffepriserna, särskilt på Arabica, var fortsatt volatila men saknade tydlig riktning då marknaden vägde väderrelaterade utbudsriser i Brasilien mot varierande efterfrågan. Även sockermarknaden präglades av sidledes rörelser, där

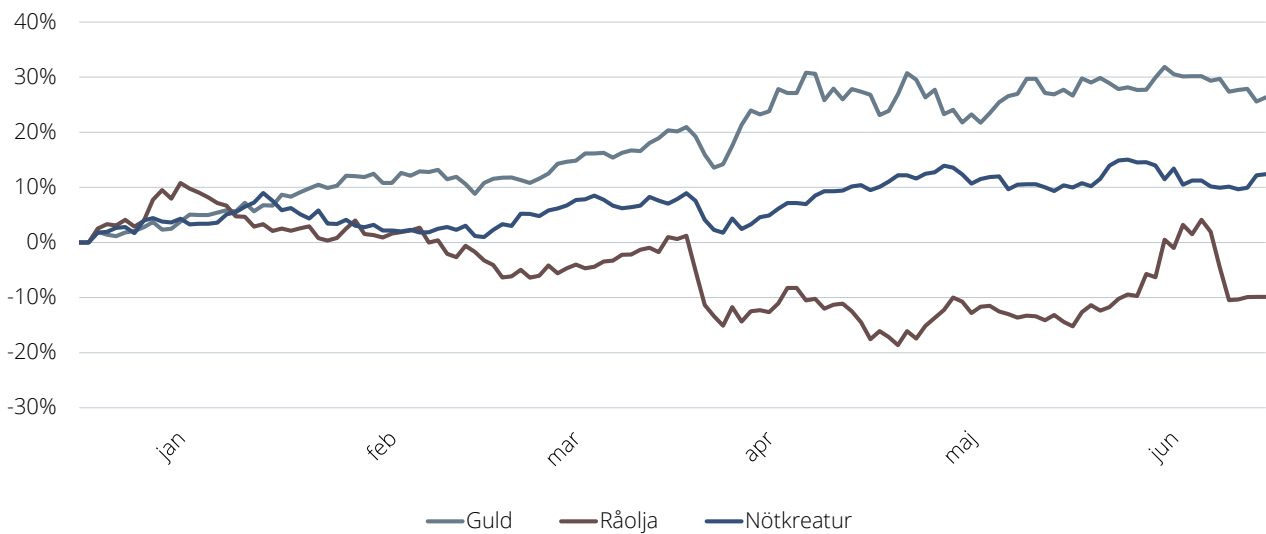


Diagram 3. Prisförändringar för guld, råolja och nötkreatur under första halvåret 2025. Källa: Bloomberg.

indisk exportpolitik och etanolrelaterad efterfrågan var de viktigaste faktorerna. Vid utgången av juni översteg förlusterna i kakao och socker marginellt vinsten från handeln med kaffe.

ENERGI

Energipriserna präglades av hög volatilitet under perioden. Oljepriset skakades av konflikten mellan Israel och Iran i juni. Den inledande prisuppgången vid konflikten utbrott resulterade i betydande vinster, särskilt i WTI-olja där Lynx hade en lång position. Den snabba avtrappningen och efterföljande prisvändningen genererade dock betydande förluster då exponeringen ökat under månaden. Vid periodens slut var brentolja den sämst presterande marknaden i portföljen. Naturgasmarknaderna pendlade också kraftigt på grund av vädervariationer och skiftande lagerdata. Priserna steg initialt under året men föll sedan med över 30 procent mellan mitten av mars och slutet av april. Trots att vinster genererades i amerikansk naturgas (Henry Hub, referensmarknaden för gas i USA), överskuggades dessa av förluster i europeiska kontrakt – särskilt i den holländska TTF-marknaden (Europas ledande handelsplats för naturgas).

Även om råvaror som tillgångsslag totalt genererade en förlust på 1,2 procent, berodde detta huvudsakligen på

energimarknaderna som belastade programmet med en förlust på 2,9 procent. Jordbruksråvaror bidrog positivt med 1,3 procent medan metaller bidrog med en vinst på 0,4 procent. Utvecklingen varierade bland modelltyperna då diversifierande modeller genererade en vinst och trendföljande modeller gick med förlust. Medellånga trendmodeller hade särskilt svårt, medan långsiktiga trendmodeller gav en tydlig vinst och kortsiktiga modeller endast en mindre nedgång. Inom de diversifierande modellerna översteg vinster i kort- och medellånga tidsramar förlusterna i de långsiktiga modellerna.

Som nämnts tidigare i rapporten hade de medellånga modellerna särskilt svårt att navigera marknadsmiljön under första halvåret 2025, särskilt efter Donald Trumps installation den 20 januari. Även om resultatet sticker ut jämfört med övriga tidshorisonter, ligger det inom förväntningarna utifrån historiska resultat. För en djupare analys av ämnet, kontakta oss på ir@lynxhedge.se.

Förvaltningsarbetet & utsikter

Lynx researchavdelning är uppdelad i grupper baserat på expertis och inriktning, och alla team samarbetar nära för att utveckla nya modeller och förbättra strategin. Researchgruppens uppdrag är att ta fram och underhålla modeller samt att stödja investeringskommittén med beslutsunderlag för att uppnå programmets dubbla målsättning: att generera en attraktiv riskjusterad avkastning samt bidra med portföljskydd i en portfölj av traditionella tillgångar. Med hjälp av ett brett urval av nyckeltal utvärderas modellerna och tilldelas risk baserat på deras bidrag till portföljens mål.

Modellportföljen och riskallokeringarna utvärderas noggrant av Investeringskommittén två gånger per år, och förändringar genomförs vanligtvis i juni och december. Utöver dessa formella genomgångar justeras riskallokeringarna till aktiva modeller varje månad i takt med att nya marknadsdata blir tillgängliga. Under första halvåret av 2025 tillfördes sex nya modeller till portföljen samtidigt som fem modeller avvecklades.

Av de sex nya modellerna karakteriseras två som trendföljande och fyra som diversifierande. De nya modellerna, samtliga med kort- till medellång placeringshorisont, inkluderar strategier inom bland annat systematisk makro, maskininlärning och *mean reversion*. Samtidigt utvecklades en trendföljande och fyra diversifierande modeller under första halvåret.

Dessutom har teamen för utveckling av exekveringsalgoritmer och statistiska modeller implementerat en förbättring av den kortsiktiga prisprognosen inom våra exekveringsalgoritmer. Teamen fortsätter att samarbeta nära för att ytterligare förfina metoden samt utveckla andra kortsiktiga alfa-prediktionsmodeller. Gruppen som arbetar med utveckling av portföljoptimering har gjort

förbättringar av de nyckeltal som används i portföljoptimeringsprocessen. Slutligen fortsätter vi att undersöka möjligheten att lägga till ränteswappar i portföljen, eventuellt redan under fjärde kvartalet i år.

Tabellen nedan visar fördelningen mellan olika modellkategorier per den 30 juni 2025 jämfört med motsvarande siffror i slutet av 2024 (inom parentes):

RISKALLOKERING PER MODELLTYP

	Trendföljande modeller	Diversifierande modeller
Kortsiktiga	16% (15)	5% (4)
Medelsiktiga	28% (34)	24% (22)
Långsiktiga	19% (16)	8% (9)

Mer information om Lynx förvaltning finns på www.lynx-hedge.se.

LYNX FIRAR 25 ÅR

Lynx firade 25-årsjubileum i maj 2025. Fonden Lynx lanserades i maj 2000, en kort tid efter att företaget grundades. Vi är hedrade över att ha fått förvalta våra investerares kapital under mer än ett kvarts sekel, men riktar nu blicken framåt. Forskning, innovation och kontinuerlig utveckling har varit kärnan i vår verksamhet sedan start, och vi är fast beslutna att fortsätta skapa god avkastning under många år framöver.

UTSIKTER

Första halvåret av 2025 präglades av en utmanande miljö för de flesta trendföljare fonder, inklusive Lynx. Tvära kast, ofta drivna av politiska händelser, bidrog till en brist på ihållande trender. Även om vi är missnöjda med resultatet ser vi möjligheter vid horisonten som kan bidra till en attraktiv miljö under årets andra hälft. Nedan följer några teman som kan komma att prägla marknadernas utveckling framöver:

DONALD TRUMP

Trumpadministrationens politiska beslut kommer sannolikt att fortsätta prägla marknaderna. I takt med att investerare väger de inflationsdrivande och tillväxtrelaterade konsekvenserna av Trumps så kallade "One Big Beautiful Bill" samt beaktar Fed:s möjliga reaktion, bör en samsyn gradvis börja ta form. Samspelet mellan finanspolitisk expansion och penningpolitisk försiktighet kommer att vara centralt för rörelserna på de finansiella marknaderna och valutamarknaderna. Därtill kan införandet av tullar på globala handelspartners leda till högre än förväntad inflation världen över. Ett långvarigt handelskrig kan orsaka minskad global handel och stigande priser globalt. I takt med att tillväxtförväntningarna sjunker kan detta skapa en utmanande miljö för investerare med långa positioner i aktier och obligationer.

DIVERGENS MELLAN CENTRALBANKER

Det globala penningpolitiska landskapet utvecklas i olika riktningar. Medan Fed håller fast vid nuvarande räntenivåer har ECB och andra större centralbanker redan övergått till en mer expansiv politik. Denna divergens kan leda till nya valutaförskjutningar, särskilt om inflationen i Europa avtar snabbare än väntat. Tillväxtmarknader kan gynnas av den globala likviditetsmiljön, även om lokala politiska risker kan skapa utmaningar i vissa delar av världen.

GEOPOLITIK

Vapenvilan mellan Israel och Iran är bräcklig och risken för ett nytt krig är fortsatt hög. Som oljeprisuppgången i mitten av juni visade kan varje tecken på minskad produktion i Mellanöstern få stor påverkan på balansen mellan utbud och efterfrågan. De bredare regionala spänningarna och

föränderliga allianser mellan globala stormakter väntas hålla riskpremierna på förhöjda nivåer. Taiwan och Sydkinesiska havet förblir geopolitiska brännpunkter, och varje form av eskalation där kan få långtgående konsekvenser för leverantörskedjor och kapitalflöden.

ARTIFICIELL INTELLIGENS

Investeringar i AI, elektrifiering och *reshoring* – hemtagning av produktion från utlandet – omformar det makroekonomiska landskapet. Även om dessa ofta ses som teman inom aktiemarknaden, har de också betydelse för globala kapitalflöden, efterfrågan på råvaror, arbetsmarknadens dynamik och produktivitetsantaganden. Investerare bör i allt högre grad använda ett tematiskt perspektiv för att inte gå miste om stora strukturella skiften.

SLUTSATS

Divergensen i den globala penning- och finanspolitiken, den osäkra utvecklingen för den amerikanska dollarn samt förändrade geopolitiska allianser pekar mot en marknadsmiljö med potentiellt stora prisrörelser. Även om vägen framåt är osäker tror vi att vår dynamiska strategi kan gynnas av de möjligheter som sannolikt kommer att uppstå, och vi ser med tillförsikt fram emot det andra halvåret.

Som alltid är Lynx dedikerade till att förvalta ert kapital ansvarsfullt och lönsamt. Vi investerar tillsammans med våra kunder i varje program vi förvaltar, vilket innebär att våra intressen är direkt kopplade till era. Vi ser fram emot att leverera positiv och differentierad avkastning under kommande år. Tack för ert förtroende.

Nyckeltal sedan start⁴

	Fonden Lynx ⁵	MSCI World NDTR Index (lokal valuta)	JP Morgan Global Gov't Bond Index (lokal valuta)	Société Générale CTA Index
AVKASTNING				
2025 jan-jun, % ⁶	-7,28	6,59	1,80	-7,61
2024, %	1,33	21,03	0,15	2,36
2023, %	-8,89	23,12	4,24	-3,38
2022, %	35,89	-16,26	-12,96	20,15
2021, %	0,75	24,73	-2,51	6,17
2020, %	5,94	13,37	5,46	3,16
2019, %	15,42	28,01	6,15	6,26
2018, %	-2,65	-7,95	0,93	-5,83
2017, %	-5,27	18,48	1,32	2,48
2016, %	-4,16	9,00	2,94	-2,87
2015, %	-7,98	2,08	1,28	0,03
2014, %	27,58	9,81	8,51	15,66
2013, %	12,12	28,87	-0,48	0,73
2012, %	-5,14	15,71	4,16	-2,87
2011, %	-0,89	-5,49	6,34	-4,45
2010, %	18,54	10,01	4,18	9,26
2009, %	-8,52	25,73	0,66	-4,30
2008, %	42,23	-38,69	9,30	13,07
2007, %	13,22	4,69	3,91	8,05
2006, %	5,34	15,55	0,81	5,75
2005, %	6,59	15,77	3,67	3,20
2004, %	13,98	11,32	4,92	1,46
2003, %	34,55	24,91	2,19	15,75
2002, %	21,81	-24,09	8,54	12,91
2001, %	15,77	-14,21	5,24	2,49
2000, % ⁷	12,77	-9,89	5,93	11,57
Since inception, %	649,48	338,14	107,90	173,82
Average annual return since inception, %	8,33	6,05	2,95	4,08
AVKASTNINGSANALYS				
Bästa månaden, %	14,90	11,97	3,09	8,85
Sämsta månaden, %	-14,14	-16,37	-3,17	-7,64
Genomsnittlig månadsavkastning, %	0,67	0,49	0,24	0,33
Största ackumulerande värdefall sedan start, %	30,58	50,77	17,13	16,29
Längsta tid till ny högsta kurs, antal månader	84	74	Minst 60 (pågå- ende)	62
NYCKELTAL				
Standardavvikelse, %	14,93 ⁸	14,31	3,60	8,77
Downside risk, %	9,33	10,25	2,38	5,63
Sharpe-kvot	0,46	0,32	0,40	0,29
Korrelation mellan Lynx och angivet index	-	-0,14	0,13	0,85

⁴ För definition av nyckeltal, se ordlista sidan 28.

⁵ Nettoavkastningen inkluderar räntor, kostnader samt avgifter och baseras på en investering i fonden med ett fast årligt arvode på 1% och med ett prestationsbaserat arvode på 20%.

⁶ Index-siffrorna baseras på tillgänglig marknadsdata vid publicering och är föremål för revidering. Siffrorna för MSCI World NDTR Index (lokal valuta), JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta) och Société Générale CTA Index avser perioden 31 december 2024 till 30 juni 2025.

⁷ Avser perioden maj-december (åtta månader) eftersom fonden startades 1 maj 2000.

⁸ Fondens standardavvikelse för de två senaste åren uppgår till 13,22%.

Verksamhetsberättelse

Denna information är obligatorisk att tillhandahålla investerare enligt tillämplig fondlagstiftning.

FONDENS UTVECKLING

Avkastningen för Lynx under det första halvåret 2025 blev -7,28 procent efter avgifter. Sedan fondstarten år 2000 har den totala avkastningen varit 649,48 procent vilket ger en genomsnittlig årsavkastning om 8,33 procent.

Tabellen nedan visar fondens avkastning per kalendermånad samt utvecklingen för några index.

FONDFÖRMÖGENHETENS UTVECKLING

Per 30 juni 2025 uppgick fondförmögenheten i Lynx till 1 759,6 miljoner kronor, vilket är en minskning med 83,8 miljoner kronor sedan 31 december 2024. Andelsutgivningen under första halvåret 2025 var 127,4 miljoner kronor, medan inlösen uppgick till 69,6 miljoner kronor. Härtill kommer periodens resultat om -141,5 miljoner kronor.

FONDENS KOSTNADER

Under det första halvåret 2025 betalade fonden fasta arvoden till förvaltningsbolaget om 9,1 miljoner kronor. Inget prestationsbaserat arvode har betalats. Kostnader

avseende ersättning till fondens förvaringsinstitut (SEB) samt för Finansinspektionens tillsyn har erlagts av Lynx Asset Management AB och har således inte belastat fonden.

PERIODENS RESULTAT

Resultatet under det första halvåret 2025 uppgick till -7,28 procent netto efter avgifter. Samtliga tillgångsslag bidrog negativt till resultatet där valutarelaterade investeringar avkastade -3,5 procent, ränterelaterade investeringar -2,7 procent, investeringar i råvaror -1,2 procent och aktierelaterade investeringar -0,4 procent. Trendföljande modeller bidrog till resultatet med -7,7 procent och diversifierande modeller -0,1 procent.

ORGANISATORISKA FÖRÄNDRINGAR

Inga väsentliga organisatoriska förändringar har skett under perioden.

VÄSENTLIGA HÄNDELSE UNDER PERIODEN

Inga väsentliga händelser har inträffat under perioden.

MÅNADSAVKASTNING 2025, %¹

	Fonden Lynx	MSCI World NDTR Index (lokal valuta)	JP Morgan Global Gov't Bond Index (lokal valuta)	Société Générale CTA Index
Januari	1,18	3,46	0,20	0,62
Februari	-0,97	-0,96	1,21	-2,59
Mars	-1,58	-5,02	-0,51	-0,55
April	-3,64	-0,37	0,94	-4,43
Maj	-4,32	5,93	-0,78	-1,77
Juni	1,98	3,77	0,75	0,96
Januari-juni	-7,28	6,59	1,80	-7,61

¹ Avkastningstalen för fonden Lynx avser nettoavkastning efter förvaltningsarvoden och andra kostnader. Index-siffrorna baseras på tillgänglig marknadsdata vid publicering och är föremål för revidering. Siffrorna för MSCI World NDTR Index (lokal valuta), JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta) och Société Générale CTA Index avser perioden 31 december 2024 till 30 juni 2025.

VÄSENTLIGA HÄNDELSER EFTER PERIODENS UTGÅNG

Inga väsentliga händelser har inträffat efter periodens utgång.

VÄSENTLIGA RISKER FÖRKNIPPADE MED INNEHAVEN

Förvaltningen av fonden är förknippad med olika typer av risker varav följande kan vara värda att poängtera:

Marknadsriskerna, t.ex. att hela marknaden för ett tillgångsslag kan stiga eller falla i pris, är betydande i fonden och innebär att fonden kan förlora pengar. Det är också marknadsrisker som utgör fondens främsta intjäningskälla i de fall marknaderna utvecklas väl i förhållande till fondens positionstagning.

Fondens investeringar görs i derivatinstrument som möjliggör hävstångseffekt. Det innebär att fonden kan vara mer känslig för marknadsförändringar än andra värdepappersfonder.

Fonden har olika motparts- och kreditrisker, bl.a. genom att fondens tillgångar delvis är placerade hos banker och clearinginstitut.

Fonden är utsatt för operativa risker, bl.a. genom att fonden är beroende av portföljförvaltare, IT-system, avstämningsrutiner m.m. Fondens förvaltning bygger på antaganden och tolkningar av modeller för riskhantering vilket också kan innebära operativa risker.

Fonden är utsatt för outsourcingrisk i och med att vissa tjänster utförs av tredjepartsleverantörer såsom SS&C Financial Services Limited.

Fonden hade inga större risker vid halvårsskiftet inom dessa områden än vad som kan anses vara normalt.

Handel med derivatinstrument är en integrerad del av

fondens affärsidé och har således ägt rum i avsevärd omfattning under perioden. Fondens investeringar görs i börshandlade terminskontrakt samt valutaterminer och det enda kapital som binds i dessa investeringar är de säkerheter som ställs hos clearinginstitutet och primärmäklaren (Goldman Sachs, Société Générale, Morgan Stanley samt Skandinaviska Enskilda Banken och JP Morgan). Per 30 juni 2025 uppgick säkerhetskravet till 283,4 miljoner kronor vilket motsvarar 16,1 procent av fondförmögenheten. Huvuddelen av fondförmögenheten är därför investerad i svenska statsskuldväxlar. Fonden hade inget innehav av svårvärderade tillgångar per 30 juni 2025.

Riskenivån i portföljen mäts med så kallade Value at Risk-modeller (VaR). Lynx använder tre VaR-modeller med olika tidshorisonter (18 månader samt två exponentiellt tidsviktade) parallellt där samtliga är ensidiga endagars mått med 95 procents konfidens. Det högsta uppmätta värdet under perioden januari – juni 2025 var 1,75 procent, det lägsta 0,97 procent och det genomsnittliga 1,29 procent. Per 30 juni 2025 var värdet 1,73 procent. Hävstången beräknad enligt bruttometoden var 2 084 procent.²

KOMMUNIKATION MED ANDELSÄGARNA

Andelsägarna i Lynx erhåller varje år en årsberättelse och en halvårsrapport som redogör för fondens utveckling. Därutöver distribueras värdebesked månadsvis som redovisar aktuellt värde på andelsägarens innehav jämte en månadsrapport med nyckeltal. Ytterligare information finns på hemsidan www.lynxhedge.se, där estimat avseende fondens värdeutveckling publiceras dagligen.

Bolaget erbjuder också veckovisa och månadsvisa e-mail med värdeutvecklingen.

ÖVRIGT

Någon portföljrelaterad handel med förvaltaren eller närstående har inte förekommit under perioden.

² De redovisade siffrorna avser värdet av 18 månaders VaR. Enligt AIFM-förordningen ska fondens exponering beräknas och redovisas enligt brutto- och åtagandemetoden, där exponeringen för derivat ska redovisas som underliggande nominella belopp, en så kallad hävstång. Att hävstångssiffran är hög beror bl.a. på att flera av de tillgångar fonden investerar i (t.ex. obligationer och valutor) har låg volatilitet jämfört med aktiemarknaden. På grund av detta använder Lynx i sin verksamhet andra riskmått, såsom VaR.

Räkenskaper

BALANSRÄKNING

<i>Tkr</i>	<i>Not</i>	<i>2025-06-30</i>	<i>2024-12-31</i>
TILLGÅNGAR			
Penningsmarknadsinstrument		1 587 455	1 562 884
Derivatinstrument med positivt marknadsvärde		83 414	136 497
<i>Summa finansiella instrument med positivt marknadsvärde</i>		<i>1 670 869</i>	<i>1 699 382</i>
<i>Summa placeringar med positivt marknadsvärde</i>		<i>1 670 869</i>	<i>1 699 382</i>
Bankmedel och övriga likvida medel		149 765	206 395
Övriga tillgångar	1	642	413
SUMMA TILLGÅNGAR		1 821 276	1 906 189
SKULDER			
Derivatinstrument med negativt marknadsvärde		51 088	59 303
<i>Summa finansiella instrument med negativt marknadsvärde</i>		<i>51 088</i>	<i>59 303</i>
Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter	2	1 556	1 527
Övriga skulder	3	8 993	1 968
SUMMA SKULDER		61 637	62 798
FONDFÖRMÖGENHET		1 759 639	1 843 391
POSTER INOM LINJEN			
Ställda säkerheter för övriga derivatinstrument ³		283 444	266 295
SUMMA STÄLLDA SÄKERHETER		283 444	266 295
Andel av fondförmögenheten, %		16,1	14,4
NOTER			
<i>Not 1: Övriga tillgångar</i>			
Upplupna räntor		642	413
SUMMA ÖVRIGA TILLGÅNGAR		642	413
<i>Not 2: Upplupna kostnader och förutbetalda intäkter</i>			
Skuld till fondbolag		1 474	1 503
Upplupna räntor		82	24
SUMMA UPPLUPNA KOSTNADER OCH FÖRUTBETALDA INTÄKTER		1 556	1 527
<i>Not 3: Övriga skulder</i>			
Skuld avseende inlösen		8 993	1 968
SUMMA ÖVRIGA SKULDER		8 993	1 968

³ De ställda säkerheterna består dels av bankmedel, dels av orealiserat resultat i de finansiella instrumenten.

FONDFÖRMÖGENHET PER 2025-06-30

Fondens innehav av finansiella instrument*

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	% av fond- förmögen- heten
--	--------	---------------	--------	-------	--------------------------	----------------------------------

**ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ
EN REGLERAD MARKNAD ELLER EN MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES**
TERMINSKONTRAKT AVSEENDE OBLIGATIONER

Amerikansk statsobligation (US Ultra Tbond)	sep-25	CME, Chicago	USD	-5	-39	0,0
Amerikansk statsobligation (US Tbond)	sep-25	CME, Chicago	USD	29	211	0,0
Amerikansk statsobligation (US 10y Ultra Tnote)	sep-25	CME, Chicago	USD	52	307	0,0
30-årig tysk statsobligation (Euro Buxl)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	-12	92	0,0
10-årig amerikansk statsobligation	sep-25	CME, Chicago	USD	49	188	0,0
10-årig australiensisk statsobligation	sep-25	SFE, Sydney	AUD	40	-18	0,0
10-årig engelsk statsobligation (Long Gilt)	sep-25	ICE, London	GBP	-7	8	0,0
10-årig fransk statsobligation (Euro OAT)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	104	-658	0,0
10-årig italiensk statsobligation (Euro BTP)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	279	189	0,0
10-årig japansk statsobligation	sep-25	OSE, Tokyo	JPY	-33	-479	0,0
10-årig kanadensisk statsobligation	sep-25	ME, Montréal	CAD	11	13	0,0
10-årig sydkoreansk obligation	sep-25	KOREX, Korea	KRW	-52	-13	0,0
10-årig tysk statsobligation (Euro Bund)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	178	-1 504	-0,1
5-årig amerikansk statsobligation	sep-25	CME, Chicago	USD	24	63	0,0
5-årig kanadensisk statsobligation	sep-25	ME, Montréal	CAD	6	7	0,0
5-årig tysk statsobligation (Euro Bobl)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	228	-601	0,0
3-årig amerikansk statsobligation	sep-25	CME, Chicago	USD	11	46	0,0
3-årig australiensisk statsobligation	sep-25	SFE, Sydney	AUD	61	2	0,0
3-årig italiensk obligation (Short BTP)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	364	-559	0,0
3-årig sydkoreansk obligation	sep-25	KOREX, Korea	KRW	-70	-25	0,0
2-årig amerikansk statsobligation	sep-25	CME, Chicago	USD	-93	-93	0,0
2-årig kanadensisk statsobligation	sep-25	ME, Montréal	CAD	121	99	0,0
2-årig tysk statsobligation (Euro Schatz)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	-19	1	0,0

TERMINSKONTRAKT AVSEENDE KORTA MARKNADSRÄNTOR

3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	sep-25	CME, Chicago	USD	33	-83	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	dec-25	CME, Chicago	USD	46	-70	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	mar-26	CME, Chicago	USD	50	-8	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	jun-26	CME, Chicago	USD	48	89	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	sep-26	CME, Chicago	USD	105	298	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	dec-26	CME, Chicago	USD	102	260	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	mar-27	CME, Chicago	USD	98	222	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	jun-27	CME, Chicago	USD	93	182	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	sep-27	CME, Chicago	USD	29	117	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	dec-27	CME, Chicago	USD	25	95	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	mar-28	CME, Chicago	USD	21	87	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	jun-28	CME, Chicago	USD	18	68	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	sep-28	CME, Chicago	USD	15	53	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	dec-28	CME, Chicago	USD	13	45	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	mar-29	CME, Chicago	USD	12	50	0,0
3-månaders amerikansk ränta (SOFR)	jun-29	CME, Chicago	USD	11	40	0,0
3-månaders australiensisk ränta	sep-25	SFE, Sydney	AUD	41	27	0,0
3-månaders australiensisk ränta	dec-25	SFE, Sydney	AUD	41	47	0,0
3-månaders australiensisk ränta	mar-26	SFE, Sydney	AUD	41	46	0,0
3-månaders australiensisk ränta	jun-26	SFE, Sydney	AUD	39	36	0,0
3-månaders australiensisk ränta	sep-26	SFE, Sydney	AUD	6	7	0,0
3-månaders australiensisk ränta	dec-26	SFE, Sydney	AUD	4	5	0,0
3-månaders australiensisk ränta	mar-27	SFE, Sydney	AUD	2	2	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument* (fortsättning)

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	% av fond- förmögen- heten
3-månaders australiensisk ränta	jun-27	SFE, Sydney	AUD	1	1	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	sep-25	ICE, London	GBP	-13	-56	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	dec-25	ICE, London	GBP	-11	-64	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	mar-26	ICE, London	GBP	-3	-21	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	jun-26	ICE, London	GBP	2	3	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	sep-26	ICE, London	GBP	63	262	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	dec-26	ICE, London	GBP	61	262	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	mar-27	ICE, London	GBP	60	236	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	jun-27	ICE, London	GBP	59	217	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	sep-27	ICE, London	GBP	-2	-1	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	dec-27	ICE, London	GBP	-2	-1	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	mar-28	ICE, London	GBP	-2	-2	0,0
3-månaders engelsk ränta (SONIA)	jun-28	ICE, London	GBP	-2	-2	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	sep-25	ICE, London	EUR	46	-91	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	dec-25	ICE, London	EUR	18	-60	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	mar-26	ICE, London	EUR	11	-34	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	jun-26	ICE, London	EUR	11	-22	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	sep-26	ICE, London	EUR	140	-120	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	dec-26	ICE, London	EUR	139	-105	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	mar-27	ICE, London	EUR	139	-94	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	jun-27	ICE, London	EUR	138	-90	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	sep-27	ICE, London	EUR	9	-7	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	dec-27	ICE, London	EUR	8	-9	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	mar-28	ICE, London	EUR	6	-7	0,0
3-månaders euroränta (Euribor)	jun-28	ICE, London	EUR	5	-5	0,0
3-månaders kanadensisk ränta (CORRA)	sep-25	ME, Montréal	CAD	-20	-13	0,0
3-månaders kanadensisk ränta (CORRA)	dec-25	ME, Montréal	CAD	-20	-31	0,0
3-månaders kanadensisk ränta (CORRA)	mar-26	ME, Montréal	CAD	-17	-38	0,0
3-månaders kanadensisk ränta (CORRA)	jun-26	ME, Montréal	CAD	-15	-36	0,0

TERMINSKONTRAKT AVSEENDE VALUTOR

AUD/USD	sep-25	CME, Chicago	USD	-172	-1 052	-0,1
CAD/USD	sep-25	CME, Chicago	USD	119	252	0,0
CHF/USD	sep-25	CME, Chicago	USD	1	23	0,0
EUR/USD	sep-25	CME, Chicago	USD	245	6 194	0,4
GBP/USD	sep-25	CME, Chicago	USD	603	4 634	0,3
JPY/USD	sep-25	CME, Chicago	USD	223	-357	0,0

TERMINSKONTRAKT AVSEENDE AKTIEINDEX

Amerikanskt aktieindex (Dow Jones)	sep-25	CME, Chicago	USD	27	991	0,1
Amerikanskt aktieindex (Mini Nasdaq)	sep-25	CME, Chicago	USD	21	971	0,1
Amerikanskt aktieindex (Mini Russell 2000)	sep-25	CME, Chicago	USD	2	10	0,0
Amerikanskt aktieindex (Mini S&P 400)	sep-25	CME, Chicago	USD	-6	-259	0,0
Amerikanskt aktieindex (Mini S&P)	sep-25	CME, Chicago	USD	20	678	0,0
Australiensiskt aktieindex (SPI)	sep-25	SFE, Sydney	AUD	-13	-23	0,0
Amerikanskt aktieindex (MSCI Emerging Markets)	sep-25	ICE, New York	USD	15	26	0,0
Engelskt aktieindex (FTSE 100)	sep-25	ICE, London	GBP	-23	209	0,0
Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx 50)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	-42	-95	0,0
Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx 600)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	-13	-15	0,0
Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx 600 ESG)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	2	-2	0,0
Europeiskt aktieindex (Euro Stoxx Bank)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	224	193	0,0
Franskt aktieindex (CAC)	jul-25	Euronext, Paris	EUR	-10	-27	0,0
Hong Kong-baserat aktieindex (Hang Seng)	jul-25	HKFE, Hong Kong	HKD	129	-2 105	-0,1
Hong Kong-baserat aktieindex (Hang Seng Tech)	jul-25	HKFE, Hong Kong	HKD	14	-33	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument* (fortsättning)

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	% av fond- förmögen- heten
Indiskt aktieindex (Nifty 50)	jul-25	NSE, Mumbai	USD	11	-19	0,0
Italienskt aktieindex (MIB)	sep-25	BI, Milano	EUR	20	384	0,0
Japanskt aktieindex (Nikkei)	sep-25	SGX, Singapore	JPY	9	374	0,0
Japanskt aktieindex (Nikkei OSE)	sep-25	OSE, Tokyo	JPY	29	2 958	0,2
Japanskt aktieindex (TOPIX)	sep-25	OSE, Tokyo	JPY	79	3 081	0,2
Kanadensiskt aktieindex (Canada 60)	sep-25	ME, Montréal	CAD	13	267	0,0
Kinesiskt aktieindex (FTSE China A50)	jul-25	SGX, Singapore	USD	217	-237	0,0
Kinesiskt aktieindex (H-shares)	jul-25	HKFE, Hong Kong	HKD	80	-622	0,0
MSCI EAFE aktieindex	sep-25	ICE, New York	USD	11	232	0,0
Schweiziskt aktieindex (SMI)	sep-25	EUREX, Frankfurt	CHF	12	-72	0,0
Singaporienskt aktieindex (MSCI)	jul-25	SGX, Singapore	SGD	48	153	0,0
Svenskt aktieindex (OMX)	jul-25	Nasdaq OMX, Stockholm	SEK	-8	-32	0,0
Sydafrikanskt aktieindex (FTSE JSE Top 40)	sep-25	AFE, Sydafrika Johannes- burg	ZAR	19	57	0,0
Sydkoreanskt aktieindex (Kosdaq 150)	sep-25	KOREX, Korea	KRW	149	41	0,0
Sydkoreanskt aktieindex (Kospi 200)	sep-25	KOREX, Korea	KRW	131	6 005	0,3
Taiwanesiskt aktieindex (FTSE Taiwan)	jul-25	SGX, Singapore	USD	33	102	0,0
Thailändskt aktieindex (SET 50)	sep-25	TFEX, Bangkok	THB	-315	142	0,0
Tyskt aktieindex (DAX)	sep-25	EUREX, Frankfurt	EUR	13	978	0,1

TERMINSKONTRAKT AVSEENDE RÅVAROR

Aluminium (LME)	jul-25	LME, London	USD	0	-2 519	-0,1
Aluminium (LME)	aug-25	LME, London	USD	0	-877	0,0
Aluminium (LME)	sep-25	LME, London	USD	8	90	0,0
Aluminium (LME)	okt-25	LME, London	USD	13	158	0,0
Aluminium (LME)	nov-25	LME, London	USD	3	16	0,0
Bly (LME)	jul-25	LME, London	USD	0	-206	0,0
Bly (LME)	aug-25	LME, London	USD	0	-145	0,0
Bly (LME)	sep-25	LME, London	USD	0	-7	0,0
Bly (LME)	okt-25	LME, London	USD	1	-2	0,0
Bomull	dec-25	ICE, New York	USD	-70	-17	0,0
Bomull	mar-26	ICE, New York	USD	-5	3	0,0
Bomull	maj-26	ICE, New York	USD	3	-3	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	aug-25	NMX, New York	USD	8	40	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	sep-25	NMX, New York	USD	3	102	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	okt-25	NMX, New York	USD	3	85	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	nov-25	NMX, New York	USD	3	73	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	dec-25	NMX, New York	USD	3	58	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	jan-26	NMX, New York	USD	3	52	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	feb-26	NMX, New York	USD	2	61	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	mar-26	NMX, New York	USD	2	51	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	apr-26	NMX, New York	USD	2	22	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	maj-26	NMX, New York	USD	1	29	0,0
Eldningsolja (NY Harbor ULSD)	jun-26	NMX, New York	USD	1	23	0,0
Etanol	aug-25	NMX, New York	USD	-1	-10	0,0
Elenergi (Phelix DE Baseload)	aug-25	EEX, Leipzig	EUR	-3	283	0,0
Elenergi (French Baseload)	aug-25	EEX, Leipzig	EUR	-3	144	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	aug-25	ICE, London	USD	42	-2 318	-0,1
Gasolja (L S Gas oil)	sep-25	ICE, London	USD	2	48	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	okt-25	ICE, London	USD	2	25	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	nov-25	ICE, London	USD	2	23	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	dec-25	ICE, London	USD	2	14	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	jan-26	ICE, London	USD	2	16	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	feb-26	ICE, London	USD	1	-11	0,0
Gasolja (L S Gas oil)	mar-26	ICE, London	USD	1	-4	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument* (fortsättning)

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	% av fond- förmögen- heten
Gasolja (L S Gas oil)	dec-26	ICE, London	USD	-3	-44	0,0
Guld	aug-25	CME, Chicago	USD	4	35	0,0
Guld	dec-25	CME, Chicago	USD	2	-73	0,0
Järnmalm	aug-25	SGX, Singapore	USD	-70	-68	0,0
Kaffe	sep-25	ICE, New York	USD	18	-2 930	-0,2
Kaffe	dec-25	ICE, New York	USD	4	-748	0,0
Kaffe	mar-26	ICE, New York	USD	4	-795	0,0
Kaffe	maj-26	ICE, New York	USD	4	-627	0,0
Kaffe (Robusta)	sep-25	ICE, London	USD	-10	399	0,0
Koldioxidutsläpp (ICE ECX Emissions)	dec-25	ICE ENDEX, Nederländerna	EUR	-12	365	0,0
Kakao	sep-25	ICE, New York	USD	14	-189	0,0
Kakao (London)	dec-25	ICE, London	GBP	1	-6	0,0
Koppar (COMEX)	sep-25	CME, Chicago	USD	2	24	0,0
Koppar (COMEX)	mar-26	CME, Chicago	USD	1	29	0,0
Koppar (COMEX)	maj-26	CME, Chicago	USD	1	29	0,0
Koppar (LME)	jul-25	LME, London	USD	0	-34	0,0
Koppar (LME)	aug-25	LME, London	USD	0	-1 119	-0,1
Koppar (LME)	sep-25	LME, London	USD	11	677	0,0
Koppar (LME)	okt-25	LME, London	USD	8	376	0,0
Koppar (LME)	nov-25	LME, London	USD	1	-2	0,0
Majs	dec-25	CME, Chicago	USD	-490	2 513	0,1
Majs	mar-26	CME, Chicago	USD	-39	337	0,0
Majs	maj-26	CME, Chicago	USD	-36	271	0,0
Majs	jul-26	CME, Chicago	USD	-25	173	0,0
Majs	dec-26	CME, Chicago	USD	-9	56	0,0
Naturgas (Dutch TTF)	apr-26	ICE ENDEX, Nederländerna	EUR	7	-117	0,0
Naturgas (Dutch TTF)	mar-26	ICE ENDEX, Nederländerna	EUR	5	-47	0,0
Naturgas (Dutch TTF)	feb-26	ICE ENDEX, Nederländerna	EUR	5	-44	0,0
Naturgas (Dutch TTF)	jan-26	ICE ENDEX, Nederländerna	EUR	3	-76	0,0
Naturgas (Dutch TTF)	dec-25	ICE ENDEX, Nederländerna	EUR	2	-50	0,0
Naturgas (Dutch TTF)	nov-25	ICE ENDEX, Nederländerna	EUR	1	-22	0,0
Naturgas (Dutch TTF)	okt-25	ICE ENDEX, Nederländerna	EUR	-1	3	0,0
Naturgas (Dutch TTF)	sep-25	ICE ENDEX, Nederländerna	EUR	-2	4	0,0
Naturgas (Dutch TTF)	aug-25	ICE ENDEX, Nederländerna	EUR	1	-31	0,0
Naturgas (Henry Hub)	aug-25	NMX, New York	USD	-197	4 576	0,3
Naturgas (Henry Hub)	sep-25	NMX, New York	USD	-9	178	0,0
Naturgas (Henry Hub)	okt-25	NMX, New York	USD	-9	143	0,0
Naturgas (Henry Hub)	nov-25	NMX, New York	USD	-9	123	0,0
Naturgas (Henry Hub)	dec-25	NMX, New York	USD	-7	72	0,0
Naturgas (Henry Hub)	jan-26	NMX, New York	USD	-5	70	0,0
Naturgas (Henry Hub)	feb-26	NMX, New York	USD	-1	16	0,0
Naturgas (Henry Hub)	mar-26	NMX, New York	USD	3	-64	0,0
Naturgas (Henry Hub)	apr-26	NMX, New York	USD	10	-111	0,0
Naturgas (Henry Hub)	maj-26	NMX, New York	USD	16	-151	0,0
Naturgas (Henry Hub)	jun-26	NMX, New York	USD	17	-231	0,0
Naturgas (Henry Hub)	jul-26	NMX, New York	USD	15	-242	0,0
Naturgas (Henry Hub)	aug-26	NMX, New York	USD	11	-185	0,0
Naturgas (Henry Hub)	sep-26	NMX, New York	USD	7	-118	0,0
Naturgas (Henry Hub)	okt-26	NMX, New York	USD	6	-112	0,0
Naturgas (Henry Hub)	nov-26	NMX, New York	USD	6	-89	0,0
Naturgas (Henry Hub)	dec-26	NMX, New York	USD	7	129	0,0
Naturgas (Henry Hub)	jan-27	NMX, New York	USD	9	94	0,0
Naturgas (Henry Hub)	feb-27	NMX, New York	USD	8	69	0,0
Naturgas (Henry Hub)	mar-27	NMX, New York	USD	9	47	0,0
Naturgas (Henry Hub)	apr-27	NMX, New York	USD	7	99	0,0
Naturgas (Henry Hub)	maj-27	NMX, New York	USD	6	-12	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument* (fortsättning)

	<i>Löptid</i>	<i>Marknadsplats</i>	<i>Valuta</i>	<i>Antal</i>	<i>Marknads- värde (tkr)</i>	<i>% av fond- förmögen- heten</i>
Naturgas (Henry Hub)	jun-27	NMX, New York	USD	4	-10	0,0
Naturgas (UK NBP)	aug-25	ICE, London	GBP	-1	77	0,0
Nickel (LME)	jul-25	LME, London	USD	0	-55	0,0
Nickel (LME)	aug-25	LME, London	USD	0	-62	0,0
Nickel (LME)	sep-25	LME, London	USD	-8	54	0,0
Nickel (LME)	okt-25	LME, London	USD	-7	-1	0,0
Nickel (LME)	nov-25	LME, London	USD	-1	4	0,0
Nötkreatur (Live cattle)	aug-25	CME, Chicago	USD	149	2 866	0,2
Nötkreatur (Live cattle)	okt-25	CME, Chicago	USD	21	312	0,0
Nötkreatur (Live cattle)	dec-25	CME, Chicago	USD	21	392	0,0
Nötkreatur (Live cattle)	feb-26	CME, Chicago	USD	19	137	0,0
Nötkreatur - ungdjur	aug-25	CME, Chicago	USD	32	1 695	0,1
Palladium	sep-25	NMX, New York	USD	-5	-197	0,0
Platinium	okt-25	NMX, New York	USD	10	189	0,0
Raps (Canola)	nov-25	ICE, New York	CAD	128	239	0,0
Raps (European rapeseed)	aug-25	Euronext, Paris	EUR	16	-106	0,0
Raps (European rapeseed)	nov-25	Euronext, Paris	EUR	1	-17	0,0
RBOB Gasoline	aug-25	NMX, New York	USD	16	-1 328	-0,1
RBOB Gasoline	sep-25	NMX, New York	USD	-1	1	0,0
RBOB Gasoline	okt-25	NMX, New York	USD	-1	-1	0,0
RBOB Gasoline	nov-25	NMX, New York	USD	-1	-1	0,0
RBOB Gasoline	dec-25	NMX, New York	USD	-1	1	0,0
RBOB Gasoline	jan-26	NMX, New York	USD	-1	0	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	sep-25	ICE, London	USD	106	-5 026	-0,3
Råolja (Brent Crude Oil)	okt-25	ICE, London	USD	2	-40	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	nov-25	ICE, London	USD	2	-59	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	dec-25	ICE, London	USD	1	28	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	jan-26	ICE, London	USD	1	-1	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	jun-26	ICE, London	USD	-3	15	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	dec-26	ICE, London	USD	-5	1	0,0
Råolja (Brent Crude Oil)	jun-27	ICE, London	USD	-4	20	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	aug-25	NMX, New York	USD	171	334	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	sep-25	NMX, New York	USD	1	22	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	okt-25	NMX, New York	USD	1	19	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	nov-25	NMX, New York	USD	1	16	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	dec-25	NMX, New York	USD	1	15	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	jan-26	NMX, New York	USD	1	11	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	feb-26	NMX, New York	USD	1	3	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	maj-26	NMX, New York	USD	-1	4	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	jun-26	NMX, New York	USD	-2	2	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	jul-26	NMX, New York	USD	-2	4	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	dec-26	NMX, New York	USD	-5	9	0,0
Råolja (Sweet Crude Oil)	jun-27	NMX, New York	USD	-4	-1	0,0
Silver	sep-25	CME, Chicago	USD	8	-81	0,0
Silver	dec-25	CME, Chicago	USD	-1	-1	0,0
Socker	okt-25	ICE, New York	USD	-180	1 028	0,1
Socker	mar-26	ICE, New York	USD	-31	131	0,0
Socker	maj-26	ICE, New York	USD	-22	59	0,0
Sojabönmjöl	dec-25	CME, Chicago	USD	-278	2 822	0,2
Sojabönmjöl	jan-26	CME, Chicago	USD	-40	522	0,0
Sojabönmjöl	mar-26	CME, Chicago	USD	-36	393	0,0
Sojabönmjöl	maj-26	CME, Chicago	USD	-22	169	0,0
Sojabönmjöl	jul-26	CME, Chicago	USD	-6	44	0,0
Sojabönlja	dec-25	CME, Chicago	USD	-39	-138	0,0
Sojabönlja	jan-26	CME, Chicago	USD	9	-120	0,0
Sojabönlja	mar-26	CME, Chicago	USD	11	-162	0,0

Fondens innehav av finansiella instrument* (fortsättning)

	Löptid	Marknadsplats	Valuta	Antal	Marknads- värde (tkr)	% av fond- förmögen- heten
Sojabönlja	maj-26	CME, Chicago	USD	12	-107	0,0
Sojabönlja	jul-26	CME, Chicago	USD	6	-27	0,0
Sojabönor	nov-25	CME, Chicago	USD	-126	785	0,0
Sojabönor	jan-26	CME, Chicago	USD	-10	167	0,0
Sojabönor	mar-26	CME, Chicago	USD	-7	34	0,0
Sojabönor	jul-26	CME, Chicago	USD	4	-51	0,0
Sojabönor	nov-26	CME, Chicago	USD	6	-19	0,0
Svin	aug-25	CME, Chicago	USD	68	-1 013	-0,1
Tenn	jul-25	LME, London	USD	0	-126	0,0
Tenn	aug-25	LME, London	USD	0	-295	0,0
Tenn	sep-25	LME, London	USD	1	72	0,0
Tenn	okt-25	LME, London	USD	1	51	0,0
Tenn	nov-25	LME, London	USD	2	8	0,0
Vete (Euronext Milling)	sep-25	Euronext, Paris	EUR	-80	601	0,0
Vete (Euronext Milling)	dec-25	Euronext, Paris	EUR	-1	4	0,0
Vete (Minneapolis Hard Red Spring)	sep-25	MGEX, Minneapolis	USD	-17	171	0,0
Vete (Chicago Soft Red Winter)	sep-25	CME, Chicago	USD	-146	1 140	0,1
Vete (Chicago Soft Red Winter)	dec-25	CME, Chicago	USD	-16	81	0,0
Vete (Chicago Soft Red Winter)	mar-26	CME, Chicago	USD	-12	63	0,0
Vete (Chicago Soft Red Winter)	maj-26	CME, Chicago	USD	-7	23	0,0
Vete (Chicago Soft Red Winter)	jul-26	CME, Chicago	USD	-5	39	0,0
Vete (KC Hard Red Winter)	sep-25	CME, Chicago	USD	-71	866	0,0
Zink (LME)	jul-25	LME, London	USD	0	405	0,0
Zink (LME)	aug-25	LME, London	USD	0	-477	0,0
Zink (LME)	sep-25	LME, London	USD	-6	-275	0,0
Zink (LME)	okt-25	LME, London	USD	-12	-163	0,0

RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER

	Löptid	Valuta	Nom. Belopp	Marknads- värde (tkr)	% av fond- förmögen- heten
Statsskuldväxel	jul-25	SEK	50 Mkr	49 960	2,8
Statsskuldväxel	aug-25	SEK	658 Mkr	656 171	37,3
Statsskuldväxel	sep-25	SEK	598 Mkr	595 384	33,8
Statsskuldväxel	dec-25	SEK	202 Mkr	200 132	11,4
Statsskuldväxel	mar-26	SEK	87 Mkr	85 809	4,9

**SUMMA ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT SOM ÄR UPPTAGNA TILL HANDEL PÅ EN
REGLERAD MARKNAD ELLER EN MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES.**

1 614 436

91,7

Fondens innehav av finansiella instrument* (fortsättning)

ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT

TERMINSKONTRAKT AVSEENDE VALUTOR

	Löptid	Valuta	Nom. Belopp ('000)	Marknads- värde (tkr)	% av fond- förmögen- heten
AUD/USD	sep-25	AUD	-11 400	-364	0,0
CAD/USD	sep-25	CAD	7 910	-694	0,0
CZK/USD	sep-25	CZK	20 100	218	0,0
EUR/USD	sep-25	EUR	20 450	3 409	0,2
GBP/USD	sep-25	GBP	25 063	2 129	0,1
JPY/USD	sep-25	JPY	1 852 500	-1 673	-0,1
MXN/USD	sep-25	MXN	388 900	1 400	0,1
NOK/USD	sep-25	NOK	105 800	-988	-0,1
NZD/USD	sep-25	NZD	-10 420	-368	0,0
SEK/USD	sep-25	SEK	3 900	48	0,0
TWD/USD	sep-25	TWD	-85 000	-1 960	-0,1
CHF/USD	sep-25	CHF	100	389	0,0
CNH/USD	sep-25	CNH	112 900	-126	0,0
BRL/USD	sep-25	BRL	17 900	1 564	0,1
KRW/USD	sep-25	KRW	625 000	33	0,0
SGD/USD	sep-25	SGD	-16 640	-1 194	-0,1
PLN/USD	sep-25	PLN	29 420	2 329	0,1
HUF/USD	sep-25	HUF	2 310 000	1 607	0,1
IDR/USD	sep-25	IDR	-31 500 000	-34	0,0
ZAR/USD	sep-25	ZAR	116 000	74	0,0
INR/USD	sep-25	INR	-70 000	-429	0,0
THB/USD	sep-25	THB	12 200	-27	0,0
SUMMA ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT				5 345	0,3
SUMMA FINANSIELLA INSTRUMENT				1 619 781	92,0
LIKVIDA MEDEL				149 765	8,5
ÖVRIGA TILLGÅNGAR OCH SKULDER, NETTO				-9 907	-0,5
FONDFÖRMÖGENHET				1 759 639	100,00

*ENLIGT DEFINITIONERNA I FFFS 2013:9, 31 KAP 29§ HAR FONDEN INNEHAV I KATEGORI 2 (ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT SOM ÄR UPP-
TAGNA TILL HANDEL PÅ EN REGLERAD MARKNAD ELLER EN MOTSVARANDE MARKNAD UTANFÖR EES) SOM UPPGÅR TILL 1 614 436 TKR (91,7
PROCENT AV FONDFÖRMÖGENHETEN) SAMT I KATEGORI 7 (ÖVRIGA FINANSIELLA INSTRUMENT) SOM UPPGÅR TILL 5 345 TKR (0,3 PROCENT AV
FONDFÖRMÖGENHETEN). FONDEN HAR INGA INNEHAV I KATEGORI 1 ELLER KATEGORI 3-6.

REDOVISNINGSPRINCIPER

Halvårsrapporten är upprättad enligt lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder och enligt Finansinspektionens föreskrifter (FFFS 2013:10) samt följer Fondbolagens Förenings rekommendationer där så är tillämpligt. Värdering sker i enlighet med av förvaltarens styrelse antagen värderingspolicy,

Terminskontrakt värderas till respektive marknads stängning. Eftersom dessa investeringar är spridda över flera kontinenter skiftar klockslaget för värderingen. Statsskuldväxlar värderas till ett genomsnittligt pris baserat på kvoterings från fem av de största marknadsaktörerna.

FÖRÄNDRING AV FOND FÖRMÖGENHETEN

Tkr

Datum	Ingående fondförmö- genhet	Andelsutgiv- ning	Utdelning	Återinvesterad utdelning	Andelsinlösen	Periodens resultat	Total fond-för- mogenhet
2000-12-31		4 856				708	5 564
2001-12-31	5 564	41 361	-259	191		939	47 796
2002-12-31	47 796	245 891			-8 563	13 892	299 016
2003-12-31	299 016	1 221 578	-5 103	4 337	-86 478	226 353	1 659 703
2004-12-31	1 659 703	946 607	-177 725	128 578	-1 267 867	210 732	1 500 028
2005-12-31	1 500 028	432 448	-209 255	148 243	-939 473	93 918	1 025 909
2006-12-31	1 025 909	685 699	-29 731	26 172	-585 664	57 813	1 180 198
2007-12-31	1 180 198	288 306			-473 607	137 267	1 132 164
2008-12-31	1 132 164	961 911	-107 355	94 236	-709 413	596 152	1 967 695
2009-12-31	1 967 695	933 186	-216 070	186 321	-773 474	-169 454	1 928 204
2010-12-31	1 928 204	730 138			-517 523	358 428	2 499 247
2011-12-31	2 499 247	1 727 053	-253 317	213 342	-441 937	10 180	3 754 568
2012-12-31	3 754 568	517 548	-220 903	186 116	-782 705	-191 197	3 263 427
2013-12-31	3 263 427	509 528			-1 502 754	334 443	2 604 644
2014-12-31	2 604 644	328 875			-515 748	642 036	3 059 807
2015-12-31	3 059 807	2 468 156			-665 666	-391 477	4 470 820
2016-12-31	4 470 820	1 135 023			-660 943	-222 037	4 722 863
2017-12-31	4 722 863	338 599			-2 148 058	-285 245	2 628 159
2018-12-31	2 628 159	64 624			-792 568	-85 862	1 814 353
2019-12-31	1 814 353	48 897			-532 364	287 461	1 618 347
2020-12-31	1 618 347	27 667			-148 340	83 199	1 580 872
2021-12-31	1 580 872	93 325			-320 968	16 628	1 369 857
2022-12-31	1 369 857	381 535			-272 163	489 023	1 968 253
2023-12-31	1 968 253	229 423			-269 840	-170 479	1 757 356
2024-12-31	1 757 356	137 444			-78 109	26 700	1 843 391
2025-06-30	1 843 391	127 413			-69 641	-141 523	1 759 639

ANDELSVÄRDE⁴

	<i>Fondförmögenhet, tkr</i>	<i>Antal utelöpande andelar</i>	<i>Andelsvärde, kr</i>	<i>Utdelning per andel, kr</i>	<i>Avkastning, %</i>
2000-12-31	5 564	50 003	111,28		12,8
2001-12-31	47 796	384 608	124,27		15,8
2002-12-31	299 016	2 048 077	146,00		21,8
2003-12-31	1 659 703	8 753 943	189,59		34,6
2004-12-31	1 500 028	8 393 718	178,71	34,17	14,0
2005-12-31	1 025 909	6 259 139	163,91	24,93	6,6
2006-12-31	1 180 198	7 039 064	167,66	4,75	5,3
2007-12-31	1 132 164	5 964 169	189,83		13,2
2008-12-31	1 967 695	8 002 604	245,88	18,00	42,2
2009-12-31	1 928 204	9 652 805	199,76	27,00	-8,5
2010-12-31	2 499 247	10 554 880	236,79		18,5
2011-12-31	3 754 568	17 814 727	210,76	24,00	-0,9
2012-12-31	3 263 427	17 325 215	188,36	12,40	-5,1
2013-12-31	2 604 644	12 332 505	211,20		12,1
2014-12-31	3 059 807	11 355 990	269,44		27,6
2015-12-31	4 470 820	18 031 027	247,95		-8,0
2016-12-31	4 722 863	19 873 394	237,65		-4,2
2017-12-31	2 628 159	11 674 359	225,12		-5,3
2018-12-31	1 814 353	8 279 009	219,15		-2,7
2019-12-31	1 618 347	6 398 267	252,94		15,4
2020-12-31	1 580 872	5 899 757	267,96		5,9
2021-12-31	1 369 857	5 074 256	269,96		0,8
2022-12-31	1 968 253	5 365 385	366,84		35,9
2023-12-31	1 757 356	5 257 841	334,24		-8,9
2024-12-31	1 843 391	5 442 871	338,68		1,3
2025-06-30	1 759 639	5 603 789	314,01		-7,3

⁴ Beroende på bl a fondens utdelningar är en jämförelse mellan förändring i andelsvärdet och rapporterad avkastning ej relevant.

Stockholm den 27 augusti 2025
Lynx Asset Management AB

Svante Bergström
Styrelsens ordförande

Martin Källström
Verkställande direktör

Marcus Andersson

Daniela Tell

Johanna Ahlgren

Joakim Schaaf

REVISORSRAPPORT AVSEENDE ÖVERSIKTLIG GRANSKNING TILL ANDELSÄGARNA I FONDEN LYNX

INLEDNING

I egenskap av revisorer i Lynx Asset Management AB, organisationsnummer 556573-1782, har vi utfört en översiktlig granskning av bifogad halvårsrapport för fonden Lynx per 2025-06-30. Det är förvaltarens styrelse som har ansvaret för att upprätta och presentera denna halvårsrapport i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder. Vårt ansvar är att uttala en slutsats om denna halvårsrapport grundad på vår översiktliga granskning.

DEN ÖVERSIKTLIGA GRANSKNINGENS INRIKTNING OCH OMFATTNING

Vi har utfört vår översiktliga granskning i enlighet med International Standard on Review Engagements ISRE 2410, Översiktlig granskning av finansiell delårsinformation utförd av företagets valda revisor. En översiktlig granskning består av att göra förfrågningar, i första hand till personer som är ansvariga för finansiella frågor och redovisningsfrågor, att utföra analytisk granskning och att vidta andra översiktliga granskningsåtgärder.

En översiktlig granskning har en annan inriktning och en betydligt mindre omfattning jämfört med den inriktning och omfattning som en revision enligt International Standards on Auditing (ISA) och god revisionssed i Sverige har. De granskningsåtgärder som vidtas vid en översiktlig granskning gör det inte möjligt för oss att skaffa oss en sådan säkerhet att vi blir medvetna om alla viktiga omständigheter som skulle kunna ha blivit identifierade om en revision utförts. Den uttalade slutsatsen grundad på en översiktlig granskning har därför inte den säkerhet som en uttalad slutsats grundad på en revision har.

SLUTSATS

Grundat på vår översiktliga granskning har det inte kommit fram några omständigheter som ger oss anledning att anse att den bifogade halvårsrapporten inte, i allt väsentligt, är upprättad i enlighet med lagen om förvaltare av alternativa investeringsfonder och Finansinspektionens föreskrifter om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Stockholm den 27 augusti 2025
KPMG AB

Mårten Asplund
Auktoriserad revisor

Ordlista

Avkastningströskel (eng. hurdle rate)

Definieras som genomsnittet av Riksbankens fixing av 3-månaders statsskuldväxlar på föregående kalenderkvartals tre sista bankdagar som appliceras som tröskelränta utöver "high watermark". För det fall tröskelräntan såsom beskriven ovan är en negativ räntesats har Förvaltarens styrelse beslutat att tillsvidare tillämpa en tröskelräntesats om 0 procent.

Bruttoavkastning (avkastning före avgifter)

Bruttoavkastning inkluderar kostnader för handel, men exkluderar förvaltningsavgift, prestationsbaserad avgift och ränteintäkter.

Derivat

Ett finansiellt instrument vars värdeutveckling kan härledas till en viss underliggande tillgång och som innebär rättigheten eller skyldigheten att köpa eller sälja tillgången (se Termin).

Downside risk

Ett spridningsmått för en tillgångs negativa avkastning. Beräkningen av downside risk för en tidsserie $x_1, \dots, x_n$ liknar beräkningen av standardavvikelsen med två förändringar. Dels är den genomsnittliga avkastningen i formeln för standardavvikelsen utbytt mot den riskfria räntan, r_f , dels beaktas endast de negativa avvikelserna. Se formel nedan.

$$\sqrt{\frac{12}{n-1} \sum_{i=1}^n \min \{x_i - r_f, 0\}^2}$$

Fondförmögenhet (FFM)

Marknadsvärdet av alla fondens tillgångar reducerat med marknadsvärdet av alla fondens skulder. Fondens substansvärde.

High watermark

Innebär att fonden endast erlägger prestationsbaserat arvode då eventuell underavkastning från tidigare perioder kompenseras.

Index

Beskriver förändringen i ett tillgångsslags värde. Index används traditionellt som jämförelsetal för värdeutvecklingen i fonder.

JP Morgan Global Government Bond Index (lokal valuta)

Beräknas på basis av värdeförändring plus upplupen ränta. Valutaförändringar påverkar ej index. Källa: Bloomberg/EcoWin.

Korrelation

Ett statistiskt mått som beskriver graden av linjärt samband mellan två tidsserier. Korrelation antar per definition ett värde mellan +1 (perfekt positiv korrelation) och -1 (perfekt negativ korrelation). Värdet 0 visar att det inte finns något samband mellan tidsserierna. Traditionella fonder har en korrelation nära +1 till sitt index.

Längsta tid till ny högsta kurs

Den längsta tid det tagit att på nytt nå över tidigare högsta uppnådda kurs. Måttet anges i antal månader.

MSCI World NDTR Index (lokal valuta)

Speglar utvecklingen i lokal valuta på aktiemarknaderna i de 22 viktigaste länderna. Valutaförändringar påverkar ej index. Källa: Bloomberg/EcoWin.

Nettoavkastning (avkastning efter avgifter)

Nettoavkastningen för fonden Lynx inkluderar räntor, kostnader samt avgifter och baseras på en investering i SEK med ett fast årligt arvode på 1% och med ett prestationsbaserat arvode på 20%.

Primärmäklare (eng. prime broker)

Ett institut som erbjuder ett antal tjänster till aktörer på finansiella marknader. Fonden använder J.P. Morgan SE som primärmäklare för spottransaktioner i valutor och valutaderivat. Primärmäklaren säkerställer i detta fall att alla relevanta överföringar avseende dessa transaktioner görs till fondens förvaringsinstitut.

Risk

Mäts traditionellt med måttet standardavvikelse, som anger hur mycket värdeutvecklingen har fluktuerat. Standardavvikelse används vanligtvis för att avspegla investerarens risknivå. En fonds risknivå klassas ofta utifrån hur mycket fondens andelsvärde har varierat (eller kan antas variera) över tiden. Hög standardavvikelse innebär stora variationer och därmed hög risk, låg standardavvikelse innebär små variationer och därmed låg risk.

Riskjusterad avkastning

Avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse (se Risk och Sharpe-kvot).

Sharpe-kvot

Ett mått på portföljens riskjusterade avkastning och beräknas som avkastningen utöver den riskfria räntan i relation till investeringens risk definierad som standardavvikelse. En hög Sharpe-kvot är ett tecken på ett gott utbyte mellan avkastning och risk.

Specialfond

En beteckning på fonder som har fått Finansinspektionens tillstånd att placera med en inriktning som avviker från den som fondlagstiftningen generellt tillåter. Lynx är en specialfond enligt 1 kap 11 § lagen (2013:561) om förvaltare av alternativa investeringsfonder.

Standardavvikelse

Ett statistiskt mått som anger spridningen i en datamängd.

Största ackumulerade värdefall

Den sämsta avkastning som kan ha realiserats under mätperioden. Måttet baseras på månadsdata.

Termin

En skyldighet att köpa eller sälja en viss tillgång vid en viss tidpunkt till ett visst pris.

Value at Risk (VaR)

Ett sannolikhetsbaserat statistiskt mått på risken i en portfölj. Måttet uttrycker den maximala förlust som portföljen förväntas drabbas av under en given tidshorisont (vanligen en dag eller en vecka) med en given grad av statistisk säkerhet (vanligen 95 eller 99 procents konfidensintervall). I Lynx externa rapportering avser VaR 1 dag med 95 procents konfidens. Måttet uttrycks i procent av fondförmögenheten.

Volatilitet

Ett mått på hur avkastningen varierar över tiden. Vanligen beräknas en tillgångs volatilitet som standardavvikelsen i tillgångens avkastning. Ofta används volatilitet som ett mått på risken i en portfölj.



LYNX ASSET MANAGEMENT AB
REGERINGSGATAN 30-32
STOCKHOLM
+46 8-663 33 60
INFO@LYNXHEDGE.SE
WWW.LYNXHEDGE.SE